



商品日报 20240105

联系人 李婷、黄蕾、高慧
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要品种观点

宏观：国内财政将适度加力，美国 12 月小非农远超预期

海外方面，美国 12 月 ADP 就业人数超预期，失业金初申人数降至两个月最低 20.2 万人；12 月美国 Markit 服务业 PMI 终值略微上修至 51.4，为半年来新高，经济数据整体偏强，市场此前乐观的降息预期再度调整，十年期美债收益率站上 4%，重点关注今晚的非农就业报告。欧洲通胀有重燃势头，德国 12 月 CPI 升至三个月来最高，法国 12 月服务业通胀加速，或支撑欧央行推迟降息时间。

国内方面，中国 12 月财新服务业 PMI 升至 52.9，为近五个月来最高。财政部部长蓝佛安称，要加强财政资源统筹，适度扩大财政支出规模；相应地，全国财政赤字率从 3% 提高到 3.8% 左右。证监会表示，“商品期货市场量化交易被叫停”为不实消息，2024 年为加强交易监管，对达到一定标准的程序化交易客户实行差异化手续费减收政策。

贵金属：金银小幅反弹，等待非农就业数据落地

周四国际贵金属期货价格先抑后扬小幅反弹。美国 ADP 就业数据大超预期，使得金银盘中一度下挫，但市场依然对即将公布的非农就业数据抱有期待，金银收回跌幅。美国 12 月“小非农”ADP 就业人数增加 16.4 万人，大超预期，但工资增速创两年多来新低；Markit 服务业和综合 PMI 均创去年 7 月以来新高。德银预计：基准情境下美联储 6 月首次降息，全年降 175 个基点。基准情境外，若美国经济温和衰退，全年降息 225 个基点；若美国经济“软着陆”，全年降息 100-125 个基点。欧洲通胀重燃，德国 12 月 CPI 升至三个月来最高，法国 12 月服务业通胀加速。德国 12 月份的通胀同比增长 3.8%，高于一个月前的 2.3%。法国 12 月调和 CPI 同比增长 4.1%，高于 11 月的 3.9%。在服务业停滞不前的情况下，企业将其不断增长的投入成本转移给消费者，或将推迟欧央行首次降息的时间。

短期关注今晚将公布的美国 12 月非农就业报告，将对美联储加息路径给出更多的指引。我们维持当前市场对于美联储明年降息的预期依然过于乐观，这个预期差还将调整和修正的观点。预计接下来金银价格大概率会延续调整。

操作建议：金银空单持有

铜：软着陆预期持续升温，铜价震荡向下

周四沪铜主力 2402 合约震荡偏弱，外盘铜价延续承压下行走势。近期铜价进入高位回落区间，国内近月月差结构已接近平水，现货进口窗口关闭，周四电解铜现货市场成交平平，进口货源持续增加，下游观望氛围浓厚，现货升水维持在均价 180 元/吨。昨日 LME 伦铜库存维持在 16.4 万吨。宏观方面：12 月美国私营部门新增就业人数 16.4 万人，超出几乎所有经济学家的预期，而前值修正后增加 10.1 万人，包括休闲娱乐、教育和医疗服务等服务业领域的就业人数悉数增长，就业人员的薪资增速仍高于通胀，凸显疫情后美国劳动力市场的强韧性，经济软着陆的预期仍在升温，或将打压市场超前交易宽松政策的情绪。产业方面：凉山州会理市年产 12.5 万吨阴极铜精炼项目举行启动仪式，会理市全面加强四川铜都产业园区建设，着力打造 150 亿元规模的铜产业带和 30 亿元能级的清洁能源产业带。

小非农“ADP”意外强劲令美国软着陆预期持续升温，继续打压市场超前交易降息预期的乐观情绪；与此同时，国内精铜终端消费已步入季节性淡季，将进入缓慢累库周期，整体预计铜价短期将维持震荡向下走势。

操作建议：逢高做空

铝：氧化铝担忧缓解，铝价向下修正

周四沪铝继续下修。现货 SMM 均价 19400 元/吨，跌 130 元/吨，对当月平水。南储现货均价 19400 元/吨，跌 120 元/吨，对当月升水 5 元/吨。据 SMM，1 月 4 日铝锭库存 46.2 万吨，较上周四增加 2.8 万吨。铝棒 8.2 万吨，较上周四增加 1.79 万吨。

河南焦作宣布接触重污染天气预警，后续其他地区解除污染天气预期走高。此外有消息称三门峡有氧化铝企业有复产计划，氧化铝期货价格本身有修复需求，加上消息助推快速回落，电解铝价格跟随回落。基本面铝锭社会库存如期累库，同时现货升水未能继续上行，铝价或延续震荡修正走势。

操作建议：逢高抛空

镍：宏观谨慎，镍价弱势低位震荡

周四沪镍震荡。长江现货 1#镍报价 124700-128500 元/吨，均价 126600 元/吨，下跌 3500，广东现货镍报 128400-128800 元/吨，均价报 128600 元/吨，下跌 3500 元。金川公司板状金川镍报 128000 元/吨，较上一交易日跌 3500 元。

宏观面超预期的 ADP 就业数据对较为激进的降息定价提出了挑战，镍价压力稍增，重点关注今日非农数据提供的进一步线索。基本面供需双方对未来价格弱势震荡预期较一致，纯镍交易市场供需都比较观望，镍铁交投略有好转，不过镍铁供应仍然宽松，价格反弹仍有困难。整体，宏观谨慎加上供需格局未见明显变化，镍价偏弱低位震荡。

操作建议：逢高抛空

锌：降息预期回落，锌价维持跌势

周四沪锌主力 2402 合约延续跌势，伦锌收跌。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21600~21780 元/吨，对 2402 合约升水 230-240 元/吨。市场出货较少，升水延续上行，国产与进口锌锭升水差距拉大，下游逢跌补库有所增加。韦丹塔：2024 财年第三季度，精炼锌产量为 20.3 万吨，同比下降 4%，环比增长 10%；精炼铅产量为 5.6 万吨，同比增长 21%，环比下降 1%。Mysteel：锌锭库存 5.38 万吨，较本周二增加 0.55 万吨，较上周四增加 0.01 万吨。LME 锌库存 221775 吨，减少 1550 吨。

整体来看，“小非农”打压降息预期，美债收益率一度升 10 个基点，美元盘中转涨。目前供需双弱，原料锌矿供应趋紧，1 月部分炼厂考虑增加检修，需求受环保及消费淡季影响，下滑更甚，库存逐步进入累库周期。近期宏观乐观情绪消退，且基本面支撑有限，锌价维持跌势。

操作建议：空单持有

铅：安徽再生铅环保解除，关注下游备库情况

周四沪铅主力 2402 合约期价窄幅震荡，伦铅偏弱震荡。现货市场：上海市场驰宏 15950-15960 元/吨，对沪铅 2401 合约贴水 10-0 元/吨；江浙市场江铜、济金铅 15960-15985 元/吨，对沪铅 2402 合约平水。沪铅延续偏强态势，持货商报价随行就市，原生铅厂提货源多偏向小升水，安徽再生铅炼厂限产解除，流通货源增加，下游刚需选择增多，成交略转弱。LME 铅库存 130450 吨，减少 1650 吨。

整体来看，安徽再生铅限产解除，供应边际恢复，广东、江西、云南、湖南等地原生铅炼厂陆续检修，总体供应压力不大，下游节后需求改善。当前铅价反弹至整数关口反弹动力暂缓，然基本面仍存支撑，多单持有。

操作建议：多单持有

工业硅：仓单库存上行，工业硅延续震荡

周四工业硅主力 2402 合约震荡偏弱，昨日华东 553# 现货对 2402 合约升水 1350 元/吨，华东 421# 最低交割品现货对 2402 合约贴水 400 元/吨，交割套利空间继续缩小。1 月 4 日广期所仓单库存量为 48291 手，仍在持续攀升。昨日华东地区部分主流牌号价格持平，节后现货市场氛围平静，但大厂仍无降价意愿。供应端，北方多地重污染天气启动应急响应，西南地区枯水期产能利用率较低，近期新疆和内蒙硅厂减产范围扩大，叠加枯水期云南和四川产量低位运行，令原本偏紧的供应面雪上加霜，社会库存继续回落，但仓库库存持续走高使得未来隐形供给压力持续累积，拖累期价进一步上行动力。

川滇地区枯水期产量维持低位，北方环保政策影响引发的大范围硅厂减产，社会库存持续回落，整体供应格局趋紧；消费端，年初光伏终端装机需求边际走弱；有机硅价格涨势停

滞，铝合金环保限产影响下开工率下降，整体消费端继续回落，交易所仓单库存持续走高使得未来隐形供给压力持续累积，多空交织下，整体预计工业硅将延续震荡走势。

操作建议：观望

碳酸锂：电工价差收窄，锂价持续震荡

周四碳酸锂期货价格震荡下行。现货端工碳强于电碳，SMM 电碳价格与昨日持平，工碳价格小幅上涨 700 元/吨，现货升水近月 750 元/吨，基差大幅收窄；原材料价格企稳，进口锂辉石价格无明显变动，锂云母（2.0%-2.5%）下跌 40 元/吨。仓单规模持续累积，当日新增 678 吨，注册仓单合计 9718 吨；2407 持仓 14.17 万手。

基本面偏弱现状并未缓解，随着锂矿价格回落，成本重心下探，锂盐厂挺价或将受阻。同时，部分市场参与者积极参与现货购买工碳去交远月，导致三方报价机构现实工碳价格持续偏强，盘面价格回落。预计无风险套利空间将随着工碳价格上涨而迅速消失，而在当前供需格局下，价格或难突破震荡区间。

操作建议：观望

螺纹：供需双弱连续累库，螺纹震荡调整

周四螺纹钢期货小幅调整。现货市场，237 家主流贸易商建筑钢材成交 12.48 万吨，唐山钢坯价格 3700，环比持平，全国螺纹报价 4098，环比下跌 1。本周螺纹钢总库存为 608.72 万吨，上周为 591.16 吨，本周累库 17.56 万吨，上周累库 31.83 万吨，连续六周累库。本周表需 226.63 万吨，上周为 220.01 万吨，近年同期水平为：2023 年为 212.07 万吨，2022 年为 270.9 万吨，2020 年为 302.95 万吨。

冬季需求不佳，现货成交回落，库存持续累库，今年钢厂冬储政策吸引力不足，贸易商意愿不佳。供应端钢材减产加快，供应压力减小，产量低位运行。宏观预期向好，供需双弱，螺纹或震荡为主。

操作建议：逢高做空

铁矿：铁水环比再降，铁矿震荡承压

周四铁矿石期货高位运行。现货市场，日照港 PB 粉报价 1060 元/吨，环比下跌 2 元/吨，超特粉 940 元/吨，环比下跌 3 元/吨，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 120 元/吨。需求端，铁水连续减少，日均铁水产量 218.17 万吨，环比减 3.11，同比减 2.55。供应端，海外发运和到港量高位运行，库存连续小幅回升，全国 45 个港口进口铁矿库存为 12244.75 万吨，环比增 253.02，日均疏港量 305.28 增 7.14，疏港同比-6.68。

下游钢厂盈利下滑，叠加环保政策影响，高炉检修较多，铁水连续减少。海外发运到港量高位运行，库存连续稳步回升。市场重点交易强预期，铁矿供需偏弱，或高位承压。

操作建议：轻仓高空

1、金属主要品种昨日交易数据

昨日主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 铜	68390	-220	-0.32	127796	379022	元/吨
LME 铜	8482	-34	-0.39			美元/吨
SHFE 铝	19215	-125	-0.65	285875	479627	元/吨
LME 铝	2285	-21	-0.91			美元/吨
SHFE 锌	21310	-335	-1.55	147950	168888	元/吨
LME 锌	2539	-51	-1.97			美元/吨
SHFE 铅	15965	-15	-0.09	52526	85370	元/吨
LME 铅	2049	4	0.17			美元/吨
SHFE 镍	125400	-2,690	-2.10	290787	239711	元/吨
LME 镍	16090	-300	-1.83			美元/吨
SHFE 黄金	481.64	-1.94	-0.40	243384	365171	元/克
COMEX 黄金	2051.00	1.40	0.07			美元/盎司
SHFE 白银	5862.00	-114.00	-1.91	798998	926877	元/千克
COMEX 白银	23.20	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4046	-9	-0.22	1108693	2471475	元/吨
SHFE 热卷	4147	-13	-0.31	346865	1046289	元/吨
DCE 铁矿石	1016.0	-1.5	-0.15	211054	556748	元/吨
DCE 焦煤	1885.5	-87.5	-4.43	131881	150343	元/吨
DCE 焦炭	2501.0	-71.5	-2.78	29155	34761	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		1月4日	1月3日	涨跌		1月4日	1月3日	涨跌
	SHEF 铜主力	68390	68610	-220	LME 铜 3 月	8481.5	8515	-33.5
	SHFE 仓单	3459	3459	0	LME 库存	164450	165700	-1250
	沪铜现货报价	68785	68905	-120	LME 仓单	140275	140275	0
	现货升贴水	180	180	0	LME 升贴水	-98.7	-98.5	-0.2
	精废铜价差	1854.7	1974.7	-120	沪伦比	8.06	8.06	0.00
	LME 注销仓单	24175	25425	-1250				
镍		1月4日	1月3日	涨跌		1月4日	1月3日	涨跌
	SHEF 镍主力	125400	128090	-2690	LME 镍 3 月	16090	16390	-300
	SHEF 仓单	11853	11774	79	LME 库存	64482	64410	72
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	58104	58182	-78
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-228.75	-235.25	6.5
	LME 注销仓单	6378	6228	150	沪伦比价	7.79	7.82	-0.02
锌		1月4日	1月3日	涨跌		1月4日	1月3日	涨跌
	SHEF 锌主力	21310	21645	-335	LME 锌	2539	2590	-51
	SHEF 仓单	4703	4703	0	LME 库存	221775	223325	-1550

	现货升贴水	180	160	20	LME 仓单	167050	167250	-200
	现货报价	21630	21710	-80	LME 升贴水	-21.51	-20.51	-1
	LME 注销仓单	54725	56075	-1350	沪伦比价	8.39	8.36	0.04
		1月4日	1月3日	涨跌		1月4日	1月3日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15410	15360	50	LME 铅	2146	2148	-2
	SHEF 仓单	3271	3271	0	LME 库存	31350	31350	0
	现货升贴水	-190	-255	65	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	15775	15725	50	LME 升贴水	22.5	33	-10.5
	LME 注销仓单	84550	83650	900	沪伦比价	7.18	7.15	0.03
		1月4日	1月3日	涨跌		1月4日	1月3日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	19190	19300	-110	LME 铝 3 月	2285	2306	-21
	SHEF 仓单	39092	39143	-51	LME 库存	561575	565175	-3600
	现货升贴水	0	0	0	LME 仓单	374650	374650	0
	长江现货报价	#N/A	19520	#N/A	LME 升贴水	-47.15	-45.83	-1.32
	南储现货报价	19400	19520	-120	沪伦比价	8.40	8.37	0.03
	沪粤价差	#N/A	0	#N/A	LME 注销仓单	186925	190525	-3600
贵金属		1月4日	1月3日	涨跌		1月4日	1月3日	涨跌
	SHFE 黄金	481.64	481.64	0.00	SHFE 白银	5862.00	5862.00	0.00
	COMEX 黄金	2050.00	2050.00	0.00	COMEX 白银	23.187	23.187	0.000
	黄金 T+D	481.24	481.24	0.00	白银 T+D	5867.00	5867.00	0.00
	伦敦黄金	2039.55	2039.55	0.00	伦敦白银	22.96	22.96	0.00
	期现价差	0.40	2.27	-1.87	期现价差	-5.0	7.00	-12.00
	SHFE 金银比价	82.16	80.92	1.24	COMEX 金银比价	88.41	88.34	0.06
	SPDR 黄金 ETF	874.21	874.21	0.00	SLV 白银 ETF	13560.26	13531.78	28.48
螺纹钢		1月4日	1月3日	涨跌		1月4日	1月3日	涨跌
	螺纹主力	4046	4055	-9	南北价差: 广-沈	310	310	0.00
	上海现货价格	4010	4010	0	南北价差: 沪-沈	30	30	0
	基差	88.02	79.02	9.00	卷螺差: 上海	-24	-14	-10
	方坯:唐山	3700	3700	0	卷螺差: 主力	101	105	-4
铁矿石		1月4日	1月3日	涨跌		1月4日	1月3日	涨跌
	铁矿主力	1016.0	1017.5	-1.5	巴西-青岛运价	27.94	26.78	1.16
	日照港 PB 粉	1060	1062	-2	西澳-青岛运价	10.45	11.16	-0.71
	基差	-434	-426	-7	65%-62%价差	10.10	10.10	0.00
焦炭焦煤	62%Fe:CFR	143.95	143.95	0.00	PB 粉-杨迪粉	572	566	6
		1月4日	1月3日	涨跌		1月4日	1月3日	涨跌
	焦炭主力	2501.0	2572.5	-71.5	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2360	2380	-20	焦炭港口基差	37	-13	50

	山西现货一级	2200	2200	0	焦煤价差：晋-港	250	300	-50
	焦煤主力	1885.5	1973.0	-87.5	焦煤基差	775	737	38
	港口焦煤：山西	2650	2700	-50	RB/J 主力	1.6178	1.5763	0.0415
	山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.3264	1.3039	0.0226

数据来源： iFinD，铜冠金源期货

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号期货大厦 2506B

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。